

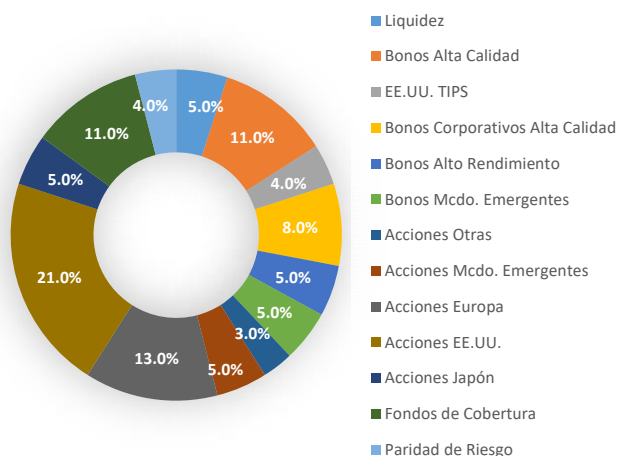
PERSPECTIVAS A CORTO PLAZO DE LOS MERCADOS FINANCIEROS

ATRATIVOS		MENOS FAVORECIDOS
Acciones globales Reino Unido Marcas de consumo global Creación de valor sostenible global Transformación digital Buscar valor en mercados emergentes (↗) Futuros de los humanos (↗)	Acciones	El sector inmobiliario que cotiza en bolsa (↘)
Bonos con grado de inversión Bonos verdes mundiales Bonos soberanos mercados emergentes. Bonos de alta rentabilidad Asia	Bonos	Bonos de alta calidad de mercados desarrollados
	Cambio de Divisas	El USD contra el resto del G10 (↘)
Materias Primas Oro: una cobertura con beneficios Pétroleo Crudo	Metales Preciosos & Materias Primas	

DISTRIBUCIÓN DE ACTIVOS

En general, los datos económicos han seguido superando las expectativas a nivel mundial a medida que continua la recuperación. Aunque la incertidumbre de la política fiscal ha aumentado recientemente en los EE.UU., nuestra base es que el Congreso aprobará eventualmente otro gran paquete fiscal, pero esto tendrá que esperar hasta después de las elecciones de noviembre. Mientras tanto, el paquete monetario, la política está destinada a seguir siendo muy acomodaticia en el futuro previsible. La Fed ha introducido un nuevo marco de políticas que sugiere que las tasas se mantendrán cerca de cero para mucho tiempo. Se sigue avanzando en el desarrollo de la vacuna, y la mejora de las capacidades de ensayo y tratamiento hace que sea poco probable que se restablezcan los cierres totales. Dado el estímulo monetario sin precedentes y nuestras perspectivas en cuanto a la disponibilidad de COVID-19 y de vacunas, mantenemos una asignación general de riesgos en los activos expresada a través de una preferencia por las acciones mundiales, los diversos segmentos de crédito y las posiciones en productos básicos.

PORTAFOLIO MODELO BALANCEADO USD



DETALLES DE CONTACTO T&T INTERNATIONAL GROUP

T&T International Wealth Management Ltd.
Feldeggstrasse 80
CH-8008 Zürich - Switzerland
Tel: +41 (0) 43 844 0 844
Fax: +41 (0) 43 844 0 845
www.tt-international.ch
info@tt-international.ch

Puntos de contacto locales en:

- Colombia
- Curazao
- Panamá
- Costa Rica
- México
- Perú

para detalles por favor consultar:

www.tt-international.ch/ubicaciones/?lang=es

BONOS

Si bien los tipos a largo plazo podrían subir ligeramente, dada la recuperación en curso de la desaceleración de la pandemia, creemos que cualquier aumento sería de corta duración debido a la gestión activa de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal y su balance. Esto, junto con la baja inflación, debería impedir que las tasas a largo plazo suban rápidamente a medida que avanza el año. Seguimos siendo constructivos en cuanto a los bonos soberanos de grado de inversión de EE.UU. y de los mercados emergentes de divisas fuertes. Creemos que los rendimientos en estos segmentos de crédito siguen siendo atractivos y que las valoraciones en los bonos soberanos de los mercados emergentes ofrecen un potencial de recuperación particular en relación con el crédito estadounidense.

ACCIONES

Desde sus mínimos de marzo, las acciones globales han tenido una fuerte carrera. Las elecciones en EE.UU., un resurgimiento de la pandemia o una ruptura en las negociaciones de Brexit son riesgos potenciales, pero nos mantenemos en nuestra opinión de que las acciones seguirán subiendo en los próximos meses. La economía sigue funcionando por debajo de su potencial, pero los datos están mejorando. Dada la continua incertidumbre, los bancos centrales y los gobiernos no tienen otra opción que permanecer en el modo de estímulo total. Las estimaciones de las ganancias se han recortado drásticamente y ahora las revisiones de las ganancias netas se han vuelto positivas para las acciones mundiales.

CAMBIO DE DIVISAS

Dentro de las monedas del G10, seguimos siendo ligeramente bajistas en el dólar americano (USD). Los tipos de interés de los Estados Unidos se han desplomado y la Reserva Federal ha suministrado a los mercados una cantidad sin precedentes de efectivo en dólares para aliviar los problemas de financiación, facilitando su postura política de forma más proactiva que otros bancos centrales de todo el mundo. A partir de aquí, creemos que los shorts en USD deberían implementarse con un conjunto ampliamente diversificado de monedas del G10. Vemos un potencial alcista a medio y largo plazo en el euro, la libra esterlina, el franco suizo, las monedas escandinavas y antipodeanas y el dólar canadiense.

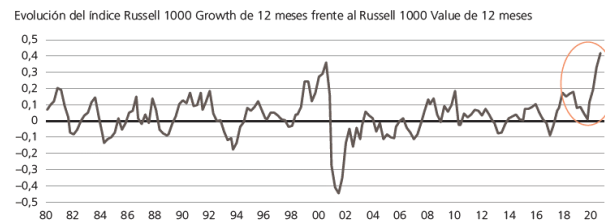
Fuente: UBS House View, Octubre 2020

TENEMOS UNA "NUEVA NORMALIDAD". ¿QUE TAL "MÁS NORMALIDAD"?

Desde el pico de la pandemia, la idea que ha dominado en los mercados es la de la transición hacia una «nueva normalidad», alentada por las fuerzas de la disrupción tecnológica, el gasto con déficit público y las medidas adicionales de los bancos centrales.

Sin embargo, las recientes subidas de los índices bursátiles generales se concentraron relativamente en unas pocas acciones, estilos y sectores, todos ligados a la nueva normalidad: por ello pensamos que para que los mercados avancen de forma significativa, no necesitamos tanto una «nueva normalidad» como «más normalidad». En particular, creemos que los inversores desean ver que nos encaminamos hacia una mayor movilidad sostenible (favorecida por los avances en el desarrollo de una vacuna) y una disminución de la incertidumbre política en EE.UU. Pensamos que ambas cosas sucederán, pero no se vislumbra con claridad cuándo.

Figura 1
Rentabilidades sin precedentes de las acciones de crecimiento en relación con las de valor



Fuente: Bloomberg, UBS, a 16 de septiembre de 2020

En gran medida, esta aceptación ha propiciado la subida de los índices bursátiles generales en los últimos meses. A raíz de las tasas de descuento más bajas y de la exposición a un mundo con menos movilidad, pero más conectado, las acciones tecnológicas FAAMNG de megacapitalización—Facebook, Apple, Amazon, Microsoft, Netflix y Alphabet (la sociedad matriz de Google)—han repuntado un 40%, por término medio, este año y el índice tecnológico Nasdaq ha subido un 24%, superando en rentabilidad al S&P 500 general (+6%). Creemos que, en gran parte, las sólidas rentabilidades del sector tecnológico están justificadas y no consideramos que el ratio PER (precio-beneficios) —actualmente en 25x, con un crecimiento previsto de beneficios del 17%— constituya una burbuja.

Sin embargo, esta aceptación de la «nueva normalidad» ha contribuido a un avance relativamente acotado. En agosto, apenas cinco acciones fueron las responsables de casi la mitad de los beneficios del S&P 500 (Figura 2). El año pasado, solo un 32% de las acciones del S&P 500 superaron al índice de referencia. La valoración de las acciones de crecimiento con respecto a las de valor se sitúa en su nivel más alto desde 2000 y un 34% por encima de la media a largo plazo, excluyendo la burbuja tecnológica. Creemos que para que los índices de renta variable avancen de forma significativa a mediano plazo, el recorrido alcista tendrá que ampliarse para incluir también a las acciones de valor y cíclicas.

Continuación en la página 3

CONTINUACIÓN: TENEMOS UNA "NUEVA NORMALID". ¿QUE TAL "MÁS NORMALIDAD"?

Ahora que la recuperación de China se encuentra en marcha, los inversores del mundo están centrados en el ritmo de crecimiento de Europa y Estados Unidos. Confiamos en que, a medio plazo, las condiciones económicas deberían normalizarse y el recorrido alcista del mercado de renta variable se ampliará para incluir a las acciones cíclicas y de valor. Según nuestras previsiones, a mediados de 2021 podría lanzarse una vacuna, se habrá aprobado un nuevo estímulo fiscal en Estados Unidos y la política monetaria se mantendrá muy expansiva. Además, al haber pasado ya las elecciones en EE.UU., es probable que la incertidumbre política haya disminuido.

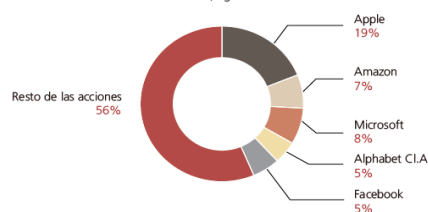
El momento de este retorno a una «mayor normalidad» podría verse acelerado, por ejemplo, con noticias alentadoras de una vacuna o la aprobación del paquete de estímulo fiscal en EE.UU., antes de lo previsto. Sin embargo, aunque los inversores no deberían descartar la posibilidad de sorpresas positivas, la constelación de riesgos de eventos a corto plazo sugiere que podríamos transitar un período de volatilidad más elevada.

Fuente: UBS House View, 17.09.2020

Figura 2

El recorrido alcista de agosto se vio impulsado por un número relativamente bajo de acciones

% de contribución a la rentabilidad del S&P 500, agosto de 2020



Fuente: Bloomberg, UBS, a 16 de septiembre de 2020

CIFRAS PRINCIPALES 2020

INDICES DE ACCIONES EN MONEDA LOCAL

AMERICA	31.12.2019	24.09.2020	% Cambio en el año
Dow Jones	28'538.44	26'815.44	-6.04%
S&P 500	3'230.78	3'246.49	0.49%
RUSSELL 2000	1'668.47	1'451.82	-12.98%
NASDAQ COMP	8'972.60	10'672.26	18.94%
CANADA - TSX	17'063.43	15'912.26	-6.75%
MEXICO - IPC	43'541.02	36'217.49	-16.82%
BRAZIL IBOVESPA	115'645.34	97'012.07	-16.11%
COLOMBIA COLCAP	1'662.42	1'179.38	-29.06%
ASIA	31.12.2019	24.09.2020	% Cambio en el año
JAPAN- NIKKEI	23'656.62	23'087.82	-2.40%
H.K. HANG SENG	28'189.78	23'311.07	-17.31%
CHINA CSI 300	4'096.58	4'563.07	11.39%
EUROPE	31.12.2019	24.09.2020	% Cambio en el año
EURO STOXX 50	3'745.15	3'159.46	-15.64%
UK - FTSE 100	7'542.44	5'822.78	-22.80%
GERMANY - DAX	13'249.01	12'606.57	-4.85%
SWITZERLAND - SMI	10'616.94	10'211.53	-3.82%
SPAIN - IBEX 35	9'549.20	6'643.40	-30.43%
NETHERLANDS - AEX	604.85	541.11	-10.54%
RUSSIA - RTSI	155'360.00	116'600.00	-24.95%

VOLATILIDAD

	31.12.2018	24.09.2020	% Cambio en el año
SPX (VIX)	13.78	28.51	106.89%

MONEDAS

	31.12.2019	24.09.2020	% Cambio en el año
EUR/USD	1.1220	1.1674	4.05%
USD/JPY	108.6750	105.4100	-3.00%
USD/CHF	0.9674	0.9267	-4.21%
GBP/USD	1.3262	1.2755	-3.82%
USD/CAD	1.3002	1.3357	2.73%
EUR/CHF	1.0855	1.0818	-0.34%

MATERIAS PRIMAS

METALES PRECIOSOS	31.12.2019	24.09.2020	% Cambio en el año
GOLD USD/OZ	1'517.48	1'868.69	23.14%
SILVER USD/OZ	17.86	23.18	29.79%
PLATINUM USD/OZ	965.50	853.00	-11.65%
ENERGY	31.12.2019	24.09.2020	% Cambio en el año
WTI Crude Oil	61.06	40.31	-33.98%
Brent Crude Oil	66.00	41.94	-36.45%
Natural Gas	2.19	2.24	2.28%

RENDIMIENTO % DE LOS BONOS GUBERNAMENTALES

	3 meses	2 años	10 años
ESTADOS UNIDOS	-0.09%	0.135	0.664
ALEMANIA	-0.552	-0.695	-0.507
SUIZA	-0.750	-0.78	-0.499
REINO UNIDO	0.004	-0.420	0.221
JAPON	-0.115	-0.148	0.011

T&T INTERNATIONAL GROUP

T&T International es una compañía boutique fundada en Suiza en el año de 1999. El grupo ofrece servicios globales de gestión patrimonial y Multi-Family office. T&T International asesora una clientela internacional de individuos y familias pudientes tanto en Suiza como internacionalmente.

A través de los últimos 20 años T&T International ha creado una extensa red de altamente reputables contactos con el fin de respaldar las necesidades de nuestros Asociados y Clientes. Contamos con excelentes contactos tanto con prestigiosas instituciones financieras como con compañías aseguradoras, abogados y administradores de fondos.

Independencia, confianza y compromiso son los valores fundamentales de T&T International. Cultivamos relaciones personales con cada cliente y les ofrecemos disponibilidad, flexibilidad y eficiencia. Adoptamos un enfoque que es instigado por el diálogo y se ejecuta con un compromiso y una responsabilidad sin concesiones.

CANCELAR SUSCRIPCIÓN

Si no desea seguir recibiendo nuestro newsletter, puede cancelar su suscripción en cualquier momento enviando un correo electrónico a bbaettig@tt-international.ch indicando "cancelar suscripción newsletter".

DISCLAIMER

Este documento se basa en la información que recibimos de nuestros analistas. Este documento no debe interpretarse como una solicitud u oferta, o una recomendación para adquirir o disponer de una inversión o para participar en cualquiera otra transacción. Los servicios descritos en este documento se suministran exclusivamente según el acuerdo firmado con el destinatario del servicio. Los hechos presentados y los puntos de vista expresados en este documento son solo para fines informativos y no tienen en cuenta objetivos de inversión individuales, circunstancias financieras o requerimientos particulares. Además, la naturaleza, el alcance y los precios de los servicios y productos pueden variar de un inversor a otro y/o debido a restricciones legales, y están sujetos a cambios sin previo aviso. Antes de tomar una decisión de inversión, se aconseja a los inversores consultar a un asesor profesional sobre su situación individual. Los posibles inversores deben ser conscientes de que el rendimiento pasado no es necesariamente indicativo de resultados futuros. En ningún caso, ningún miembro del grupo de T&T International será responsable de ninguna pérdida o daño de ningún tipo que surja del uso de la información contenida en este documento.
